

Weekly Export Risk Outlook

13 de febrero de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+1,4%

Crecimiento del PIB británico en 2018



España: hacia unas elecciones anticipadas

Tras abandonar la mesa de negociaciones con las autoridades catalanas la semana pasada, rechazando las demandas de convocatoria de un referéndum sobre la independencia, el gobierno español reafirmó que no sometería a debate el "derecho a la autodeterminación". En un tenso contexto político, marcado por el juicio de doce líderes separatistas catalanes que se inició ayer en el Tribunal Supremo, el voto sobre los presupuestos de 2019 fue rechazado por más de la mayoría de los miembros del Parlamento, ya que los partidos separatistas se negaron a retirar sus enmiendas, junto con las del Partido Popular (de centro-derecha) y otros partidos regionalistas. Esperamos que el primer ministro Sánchez convoque elecciones anticipadas a finales de abril, en mayo o bien el próximo otoño. El partido socialista todavía lidera las encuestas; sin embargo, de media, en 2019, las encuestas otorgan una ligera mayoría a los partidos centristas y de derechas: PP, Ciudadanos (Cs) y Vox (51% en conjunto) que podrían formar coalición. No es el primer episodio de esta incertidumbre política en España, y su impacto en la economía podría mantenerse limitado. Una coalición formada por PP, Cs y Vox abogaría por una mayor disciplina fiscal (a diferencia de los socialistas), reformas proempresariales y proeuropeas. Sin embargo, su postura hostil sobre el tema de Cataluña posiblemente reavive las tensiones sobre la independencia.



Reino Unido: Rock Around The Clock

El crecimiento del PIB se redujo notablemente al +0,2% intertrimestral en el 4T, porcentaje inferior al +0,3% que marcaban las previsiones de consenso pero en consonancia con nuestras expectativas. El gasto del consumidor demostró ser resistente, aunque débil, con un crecimiento del +0,4% intertrimestral, inalterado respecto al 3T. El crecimiento del gasto público se recuperó al +1,4% intertrimestral. La inversión comercial se contrajo por cuarto trimestre consecutivo (-1,4% intertrimestral), algo que no se producía desde 2009. Las existencias contribuyeron con +0,5 pp al crecimiento, cifra positiva por tercer trimestre consecutivo debido a que las empresas aceleraron la constitución de reservas de contingencia. Los principales incrementos provinieron de los bienes mayoristas y las manufacturas. Esto provocó un repunte en las importaciones hasta el +1,3% intertrimestral. Por lo tanto, el PIB excluyendo las existencias se contrajo en un -0,3% tras el 0% registrado en el 3T y el +0,1% del 2T. Esperamos que la incertidumbre relacionada con el Brexit limite el crecimiento al +0,2% intertrimestral en el 1T de 2019 y al +1,2% anual. Sin embargo, cuanto más prevalece la incertidumbre, mayor es la degradación de riesgos. La votación del Parlamento británico sobre el acuerdo del Brexit se ha retrasado hasta el 27 de febrero. Seguimos esperando un acuerdo de última hora a través de (i) una ratificación del acuerdo del Brexit o (ii) una ampliación del Artículo 50 (más información aquí).



Francia: las exportaciones siguen en línea

Las exportaciones de bienes registraron un crecimiento constante en 2018 (+18.200 mill. de EUR, después de los +20.500 millones de 2017). La UE representó +12,300 mill. de EUR, pero EE. UU. (+4.400 millones) y China (+2.000 millones) fueron los dos países que mayores ganancias aportaron. Los equipos de transporte (más de 2.300 millones, principalmente embarcaciones) y los productos químicos (más de 1.200 millones, principalmente productos farmacéuticos) fueron los dos sectores principales con destino a EE. UU. y los equipos de transporte (aeronáutica) hacia China registraron las mayores ganancias. En Europa, las principales ganancias provinieron de España (+1.900 millones), Bélgica (+1.800 millones) y Alemania (+1.600 millones), pero Italia decepcionó (posición 8 con unas ganancias de +1.000 millones, después de ocupar el puesto número 1 en 2017 con +2.900 millones). Si analizamos los 10 principales mercados de exportación de Francia, los equipos de transporte fueron los que más ganaron (+5.400 mill. de EUR), por delante de los productos químicos (+2.900 millones), mientras que la principal decepción fue la agroalimentación (+4.400 millones), un sector también afectado por el estancamiento de la facturación nacional. El número de empresas exportadoras se mantuvo bastante estable en 2018 (125.000, +1,2%) pero con menos nuevos exportadores (+22% frente al +30% de hace diez años). En general, se constató más estabilidad en las ganancias de exportación de 2018 (nivel, destinos y exportadores), pero también hubo más concentración (estabilidad o pérdidas fuera de la UE, EE. UU. y China).



Rusia: ¿preparada para recibir nuevas sanciones?

Según los últimos informes, EE. UU. y la UE están a punto de acordar la imposición de nuevas sanciones a Rusia en respuesta a la agresión rusa hacia Ucrania en el Mar de Azov que tuvo lugar en noviembre de 2018 (véase el WERO del 28 de noviembre de 2018). Dos meses y medio después del incidente, 24 marineros ucranianos siguen bajo custodia rusa pese a las negociaciones de la UE para liberarlos. La próxima semana, la UE discutirá las nuevas sanciones que podrían dirigirse a las personas y empresas rusas implicadas en la captura de los tres barcos ucranianos. Todavía está por ver si las medidas serán en gran parte simbólicas con un impacto económico limitado o si irán más allá. Nuestro pronóstico de crecimiento actual del +1,5% en 2019 tiene en cuenta nuevas sanciones con un impacto moderado. En otro orden de cosas, el Banco Central de Rusia (BCR) mantuvo invariable su tipo de interés oficial clave en el 7,75% la semana pasada. La inflación de precios al consumo subió al 5% interanual en enero desde el 4,3% en diciembre, impulsada por un crecimiento más rápido de los precios de los alimentos (+5,5%), el aumento del IVA del 18% al 20% a principios de este año y el impacto continuado del RUB debilitado en el 2S de 2018. Prevemos una inflación media del 5% y un incremento de los tipos de interés en 2019.

ECONOMIC REPORT

solunion

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

Canadá: repuntes en el mercado laboral

La economía creó +66.800 empleos en enero, muchos más de los esperados, a pesar de las adversidades causadas por las demoras en las inversiones a raíz de las negociaciones del TLCAN, el lastre de la reglamentación hipotecaria del B20 y el desplome de los precios del petróleo canadiense. En términos interanuales, el crecimiento del empleo aumentó un +1,8%: el más rápido en más de un año. De las diez provincias, solo Saskatchewan y la provincia productora de petróleo de Alberta registraron pérdidas de puestos de trabajo, pero en términos interanuales, los empleos aumentaron en todas las provincias. La población activa aumentó en +103.700 personas, la segunda más alta de toda la recuperación, lo que elevó la tasa de participación en +0,2 pp al 65,6% y situó la tasa de desempleo en el 5,8%, apenas por encima del récord marcado el mes pasado del 5,6%. El crecimiento salarial para todos los trabajadores se mantuvo estable en el +2% interanual en enero, justo en la meta de inflación del Banco de Canadá, aunque los salarios de los trabajadores a jornada completa subieron del +1,5% al +1,8% interanual. Pese a la reciente debilidad de la economía en general, la solidez del mercado laboral sugiere que el Banco de Canadá podría aumentar los tipos al menos una vez este año.

Europa

Europa Central: la política monetaria está en suspenso en las mayores economías

El Consejo de Política Monetaria (CPM) de Polonia mantuvo su tipo de interés oficial clave en el 1,5% la semana pasada, por lo que se mantiene invariable desde marzo de 2015. La inflación del IPC cayó a un mínimo en dos años del 1,1% interanual en diciembre, muy por debajo del 2,5% del objetivo del CPM y la inflación subyacente se redujo al 0,6%. El Banco Nacional de la República Checa (BNC) dejó su tipo de interés oficial en el 1,75%. La inflación del IPC había caído al 2,0% interanual al finales de 2018, justo en el objetivo del CPM. Sin embargo, aumentó al 2,5% en enero, principalmente debido a la aceleración de los precios de la vivienda y los servicios públicos. El Banco Nacional de Rumanía (BNR) mantuvo invariable su tipo de interés oficial en el 2,5%, mientras la inflación del IPC se mantuvo constante en el 3,3% interanual en enero, justo por debajo del límite superior del rango objetivo del BNR, que es del 2,5% ± 1 pp. El BNR argumentó así que mantiene la estabilidad de los precios. Dado que se prevé que el crecimiento económico se modere en la región, las presiones inflacionarias deberían mantenerse controladas, en general. En 2019, esperamos como máximo un aumento de los tipos de interés oficial en Polonia y a lo sumo dos en la República Checa y Rumanía.

Nigeria: ya es hora de maximizar el momento móvil

Justo antes de las elecciones del 16 de febrero, el 4T de 2018 registró el mayor crecimiento desde el 3T de 2015, con un +2,4% interanual. Las telecomunicaciones (+16,7% interanual en el 4T) representaron la mayor parte de este crecimiento, (alrededor del 60% en el 4T, y el 50% del crecimiento del +1,9% en el ejercicio 2018 en conjunto). La creciente tasa de penetración de los teléfonos móviles puede ser útil con fines de bancarización (el 37% de los nigerianos no tienen cuenta bancaria). Se decidió simplemente realizar un movimiento tectónico, ya que los operadores móviles ahora pueden proponer la banca móvil (anteriormente, los nigerianos necesitaban disponer de una cuenta bancaria para tener acceso), con el potencial de aumento de la tasa de penetración de la banca móvil desde la sumamente baja actual, del 1% (el 80% de la población tiene móviles y la mitad cuenta con un teléfono inteligente). El bajo acceso a los servicios bancarios es uno de los cuellos de botella que inciden en el potencial de crecimiento de Nigeria. En 2018, una buena cosecha aportó otro 25% del rendimiento del crecimiento. Entonces, excluyendo las telecomunicaciones y la agricultura, la economía nigeriana se hallaba próxima al estancamiento. En 2019, esperamos que el crecimiento del PIB se establezca al +2,2%.

India: un estímulo preelectoral

El Banco de la Reserva de la India redujo inesperadamente su tipo de interés oficial en -25 pb hasta el 6,25% el 7 de febrero, mientras la inflación (+2% interanual en enero) se mantenía en el límite inferior del rango objetivo del 4% ± 2 pp del Banco Central y el crecimiento económico muestra signos de debilidades. El crecimiento de la producción industrial se desaceleró en noviembre-diciembre (+1,3% interanual de media) tras una tasa de crecimiento generalmente superior al +4% interanual en los primeros diez meses de 2018. Las exportaciones denominadas en USD aumentaron un modesto +0,3% interanual en diciembre. El recorte de tipos se produjo después de que el gobierno anunciara una serie de medidas expansivas que incluían subsidios para los agricultores y recortes fiscales para la clase media baja. Esperamos que el crecimiento económico se mantenga firme a corto plazo y alcance el +7,4% en el ejercicio fiscal 2018-19 (tras el +6,7% de 2017-18). Sin embargo, a más largo plazo, se constatan unos riesgos crecientes para estas perspectivas dado que (i) el deterioro de las finanzas públicas podría obstaculizar la confianza de los inversores y (ii) los riesgos relacionados con el comercio están aumentando con signos de moderación del crecimiento en China y las economías avanzadas.

Fechas a tener en cuenta

- 14 de febrero – Inflación de enero en Argentina
- 14 de febrero – Reunión de política monetaria en Egipto
- 14 de febrero – PIB del 2T en la Eurozona (segundas estimaciones)
- 14 de febrero – PIB del 4T en (varios) países de la UE (estimaciones instantáneas)
- 14 de febrero – Tasa de desempleo del 4T en Francia
- 14 de enero – Balanza de pagos de diciembre en Turquía
- 14 de febrero – Producción industrial de diciembre en Turquía
- 14 de febrero – Ventas minoristas de diciembre en EE. UU.
- 14 de febrero – Precios de producción de enero en EE. UU.
- 15 de febrero – IPP e IPC de enero en China
- 15 de febrero – Balanza comercial de diciembre en la Eurozona
- 15 de febrero – Ventas minoristas de enero en Reino Unido
- 15 de febrero – Producción industrial de enero en EE. UU.
- 19 de febrero – Índice del mercado inmobiliario de febrero en EE. UU.

Puede ejercitar sus derechos de acceso, rectificación, oposición, supresión, limitación y portabilidad en los términos establecidos legalmente, comunicándolo mediante el envío de un correo electrónico a la siguiente dirección: Proteccion.deDatos.es@solunionseguros.com, o por correo postal a la dirección Avenida del General Perón, nº 40 Portal B 2ª Planta, 28020, Madrid con prueba de su identidad.

© Solunion 2016. Todos los derechos reservados | [Aviso Legal](#) | [Política de Privacidad](#) |

CLÁUSULA DE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

Estas valoraciones están, en todo caso, sujetas a la siguiente cláusula de exención de responsabilidad.

Euler Hermes SA, una compañía de Allianz, es la responsable de la publicación de este material, que se ofrece únicamente a efectos informativos y no debería considerarse equivalente a ningún tipo de asesoramiento específico. Los destinatarios deberían realizar su propia evaluación independiente de esta información y no debería emprenderse ninguna acción basándose únicamente en la misma. Este material no debería ser reproducido ni divulgado sin nuestro consentimiento. No está destinado a su distribución en ninguna jurisdicción en la que estuviera prohibido. Si bien se cree que esta información es fiable, no ha sido independientemente verificada por Euler Hermes y Euler Hermes no emite ninguna declaración ni garantía (tanto expresa como implícita) de ningún tipo, con respecto a la exactitud o integridad de dicha información ni acepta ningún tipo de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños derivados de algún modo de cualquier uso de esta información o confianza depositada en la misma. Salvo que se indique lo contrario, cualquier opinión, previsión o estimación se efectúa únicamente por el Departamento de Economía de Euler Hermes en esta fecha y puede ser objeto de modificación sin previo aviso. Euler Hermes SA está autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia.

© Copyright 2018 Euler Hermes. Reservados todos los derechos.

Ver toda la información online de Euler Hermes Economic Research

<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

Contacto: Euler Hermes Economic Research Team

research@eulerhermes.com

Director de Publicación: Ludovic Subran, Economista Jefe

ludovic.subran@eulerhermes.com